

摘要:国庆期间外糖剧烈波动，但整体变动幅度不大。巴西 9 月上半月压榨数据，甘蔗压榨量和产糖同比出现较大幅增长，不过环比继续出现下降趋势，市场预计巴西中南部地区可能提前收榨，而且预计受天气的影响也可能最终会导致最终产量比早前预估偏低，另外，泰国和印度产量的下降及下降程度也重回市场视野，最新 CFTC 基金净多持仓维持高位，数据良好依然给长线多头以信心。

国内方面进口糖以及走私糖对于国内影响继续减弱，同时商务部关于对进口食糖进行保障措施立案调查，关税或将上调。在此背景下，加工糖糖源或转向竞拍国储，因此关于抛储，市场预计冲击不大，且拍卖成本价市场预计在 6300 元/吨左右，将对整个糖价形成支撑。产销数据方面，已公布的数据看，9 月销糖和库存方面，广东减少，云南增加，广西 9 月销糖尚可，结转低于去年同期，都支撑着目前糖价。不过国内还要注意广西地储是否抛储问题，还有社会隐性库存消化也是个问题，但只要原糖坚挺，这些问题暂时不会成为太大压力。目前的情形依然是缺乏实质性利空消息。

梁洪铭 分析师

0771-5760573

倍特期货有限公司

研发中心

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

一 . 糖市热点背景

1. 抛储。

为保障食糖市场供应和价格平稳运行，国家发展改革委、商务部、财政部决定于 10 月下旬投放第一批国家储备糖，数量 35 万吨，竞卖底价为 6000 元/吨（仓库提货价）。国家储备糖投放通过华商储备商品管理中心电子网络系统公开竞卖，竞卖标的单位为 300 吨。

2. 商务部关于对进口食糖进行保障措施立案调查。

申请调查产品进口数量在 2011 年至 2015 年的增长幅度显著高于中国食糖需求量的增长幅度；申请调查产品所占中国市场份额 2011 年、2012 年、2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年 1 季度分别为 21.23%、26.69%、30.42%、23.16%、32.09% 和 15.23%。申请人对包括不可预见的发展在内的申请调查产品进口数量增长的原因进行了分析。申请人同时主张，申请调查产品进口数量的急剧增长对中国国内产业造成冲击，中国国内产业的开工率、销售数量、市场份额、销售收入、税前利润等生产经营指标恶化，中国国内产业受到严重损害，且申请调查产品进口数量的增加与中国国内产业受到的严重损害之间存在因果关系。经审查，商务部认为申请书中包含了《保障措施调查立案暂行规则》规定的保障措施调查立案所要求的内容及有关证据。

根据上述审查结果，依据《中华人民共和国保障措施条例》第三条的规定，商务部决定自 2016 年 9 月 22 日起对进口食糖进行保障措施立案调查。（本次调查自 2016 年 9 月 22 日起开始，通常应在 6 个月内（2017 年 3 月 22 日前）结束调查，特殊情况下可以延长两个月。）

3. 我国 2016/17 榨季正式开启生产序幕。

从相关部门获悉，新疆恒丰糖业有限公司计划于 9 月 19 日开机生产，或成为新榨季新疆首家开榨的糖厂，进而拉开全国 2016/17 榨季生产的序幕。

4. 巴西实际产糖或不及预期，部分机构上调缺口预估。

1.荷兰合作银行 (Rabobank) 9 月最新预估将 16/17 榨季全球供应缺口预估从 6 月的 550 万吨上调至 720 万吨，并预计 15/16 榨季将出现 790 万吨的供应缺口。

2.Platts Kingsman 9 月最新预估，将全球 2016/17 年度糖市供应短缺预估上调 57 万吨，至 645 万吨。对于 2015/16 年度，该机构预计全球糖市供应将短缺 521 万吨，较此前预估上修 20 万吨。

二 . 白糖相关数据分析

1. 行情数据

相关数据跟踪					
	开盘价	最高价	最低价	收盘价	月涨跌幅
郑糖主力	6200	6765	6142	6716	+7.80%
柳州现货	5950	6490	5950	6490	+9.07%
日照现货	6360	6760	6360	6760	+6.29%
ICE 原糖	20.03	23.60	19.53	22.56	+12.52%
(巴西) 配额内进口糖	4929	5727	4929	5668	+15.00%
(巴西) 配额外进口糖	6322	7363	6322	7288	+15.28%

(泰国) 配额内进口糖	5137	5846	5137	5777	+12.46%
(泰国) 配额外进口糖	6594	7519	6594	7428	+12.65%

2. 产业链数据

印度糖厂协会 (ISMA) 最新预估称印度 2016/17 年度糖产量料同比减少 7% 至 2337 万吨。

欧洲方面甜菜糖开始收割，各国糖产量好坏不一，德国预估 2016/17 年度精炼糖产量料增至 395 万吨，较上一年度增加 34%。波兰精炼糖产量预计增至约 200 万吨，高于去年的 146 万吨，但法国农业部在最新的预估中称，甜菜产量预计较去年减少 1.1% 至 3310 万吨。因单产的下滑盖过种植面积增加的影响。

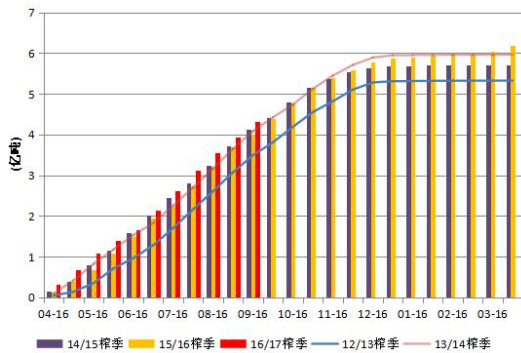
泰国方面目前市场对泰国 16/17 榨季的糖产量预期虽没有形成统一，但预期的上端仅为 1000 万吨。

巴西蔗产联盟(Unica)最新报告称，9 月上半月巴西中南部地区糖厂的甘蔗压榨量高于去年同期。

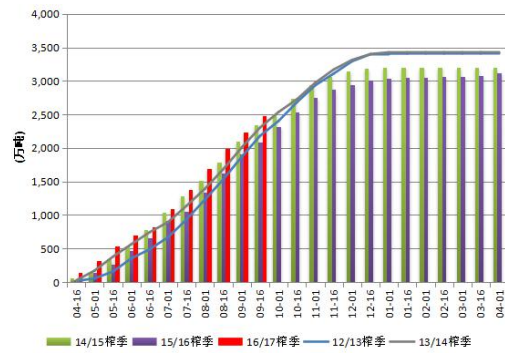
报告显示，9 月上半月，巴西中南部地区共压榨甘蔗 3,770 万吨，较去年同期增加 26.9%。期间中南部地区糖厂生产糖 240 万吨，同比增 44.1%，生产乙醇 16 亿公升，同比增 3.1%。9 月上半月巴西中南部糖厂将 48.15% 的甘蔗用于生产糖，将 51.85% 的甘蔗用于加工乙醇。去年同期，二者的比例分别为 39.9% 和 60.1%。

图表 1 巴西中南部甘蔗压榨量

图表 2 巴西中南部糖产量



来源：WIND、倍特期货研发中心

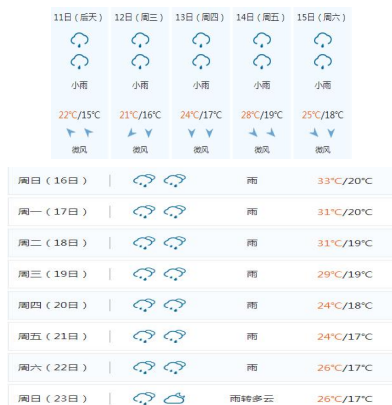


来源：WIND、倍特期货研发中心

Unica 报告显示，4 月 1 日至 9 月 16 日期间巴西中南部地区甘蔗压榨量累计达到 4.313 亿吨，较去年同期增加 7.9%。糖产量增加 19.3%至 2,480 万吨，乙醇产量微增 0.2%至 181 亿公升。本榨季截至 9 月中期，用于生产糖和乙醇的甘蔗比例为 45.9%和 54.1%，去年同期为 41.6%和 58.4%。

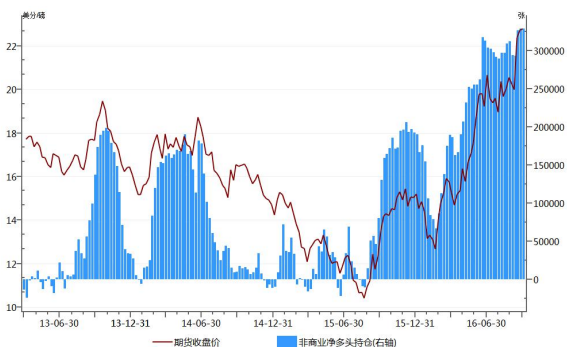
巴西主产区 9 中下旬以雷阵雨为主整体降雨量不大，不过从 10 月上旬天气预报来看天气多以小雨为主，压榨天数将有所损失。

图表 3 圣保罗州天气预报



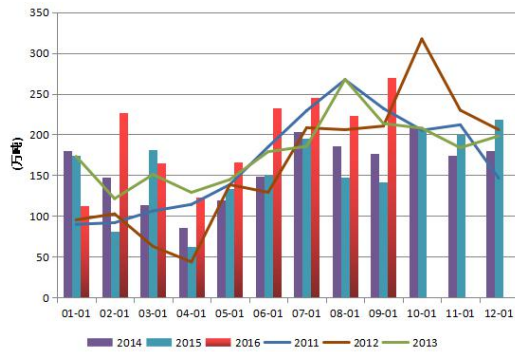
来源：中国天气网 倍特期货研发中心

图表 4 非商业净多头

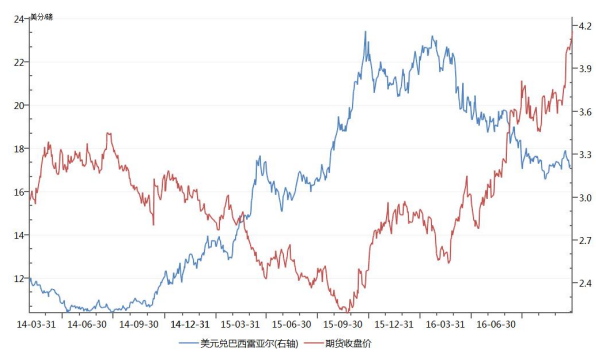


来源：WIND、倍特期货研发中心

美国商品期货交易委员会 (CFTC) 最新报告显示，截至 10 月 4 日当周，对冲基金及大型投机客持有的原糖净多头仓位为 328,937 手，较前周减少 359 手，继刷新历史新高后继续保持高位。

图表 5 巴西原糖出口


来源：WIND、倍特期货研发中心

图表 6 美元兑雷亚尔走势与原糖价格


来源：WIND、倍特期货研发中心

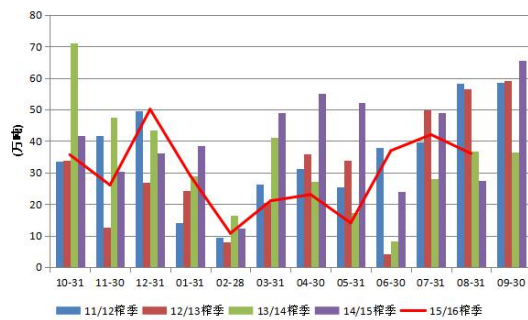
巴西 9 月原糖出口量为 270 万吨,前月为 223 万吨,去年同期为 141 万吨。新榨季以来出口一直保持高水平,继续支撑原糖市场。

汇率方面,巴西雷亚尔走势仍保持在升值通道中,不过美国加息预期提升、经济数据整体好于市场预期,给美元指数上涨带来支撑,汇率方面的影响仍需关注。

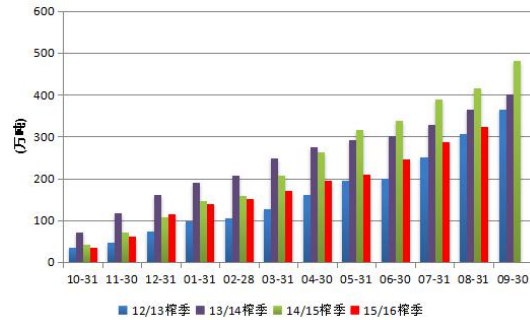
外糖总结:国庆期间外糖剧烈波动,但整体变动幅度不大。巴西 9 月上半月压榨数据,甘蔗压榨量和产糖同比出现较大幅增长,不过环比继续出现下降趋势,市场预计巴西中南部地区可能提前收榨,而且预计受天气的影响也可能最终会导致最终产量比早前预估偏低,另外,泰国和印度产量的下降及下降程度也重回市场视野,最新 CFTC 基金净多持仓维持高位,数据良好依然给长线多头以信心。结合目前原糖在 22-24 美分震荡走势来看,未来原糖市场将关注北半球主产国天气、产量以及中国进口情况最新进展,同时宏观上,人民币汇率、美元是否加息、雷亚尔涨势如何,继续是影响价格走势的关键。

国内数据:

据海关最新公布数据显示，8月我国进口食糖36万吨，同比大幅增长30.58%，环比下降14.29%；按年度统计，2016年1-8月累计进口食糖213万吨，同比下降30.70%；按榨季统计，15/16榨季累计进口食糖324.64万吨，同比下降21.88%。

图表7 当月进口量


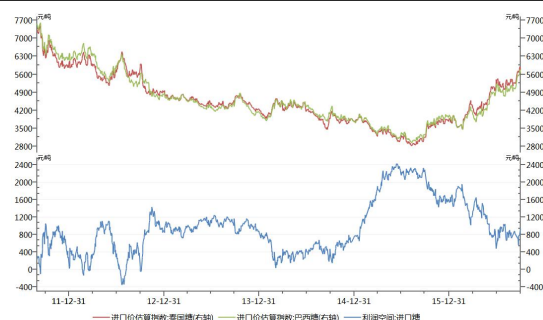
来源：WIND、倍特期货研发中心

图表8 榨季累计进口量


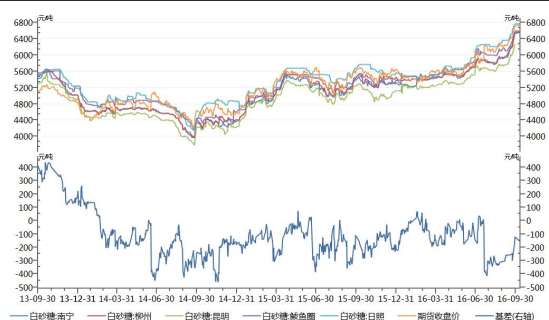
来源：WIND、倍特期货研发中心

9、10月进口量方面，根据巴西船表显示，从7月中下旬起，仅新增了一艘船发往中国，预计9月份到港，而10月份暂无到港量。

利润方面，目前配额外进口没有利润可言，截止9月29日巴西糖及泰国糖配额外7268，7428元/吨，与日照价差-478，-618。进口糖以及走私糖对于国内影响继续减弱，同时商务部关于对进口食糖进行保障措施立案调查，关税或将上调。在此背景下，加工糖糖源或转向竞拍国储，减轻市场压力，关注抛储情况。

图表9 内外价差和利润空间


来源：WIND、倍特期货研发中心

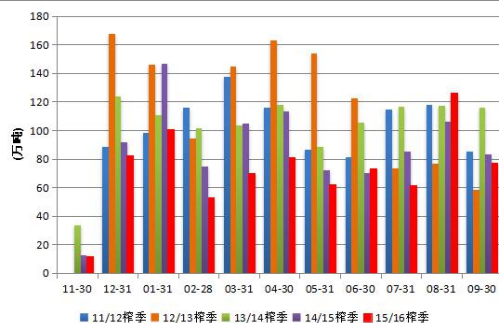
图表10 现货走势


来源：WIND、倍特期货研发中心

国庆假日前现货糖价继续上涨百元以上，节后仍有小幅上涨，节后第一个交易日，国内广西现货 6510-6630 累计上涨 190-250 元。云南南华昆明报价 6300 元/吨，累计上涨 250 元/吨，加工糖报价也在抬升，日照报 6810 涨 200，营口北方白砂糖价格 6650 元/吨涨 150。销量方面成交较好，因市场流通糖源不多，量少价挺。

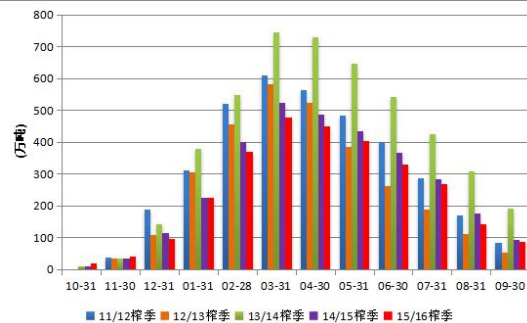
产销数据：截至 2016 年 9 月 30 日止，海南已售糖 12.85 万吨，同比 24.31 万吨减少 11.46 万吨；产销率 85.15%，同比 86.11% 减少 0.96%；尚库存食糖 2.24 万吨，同比 3.92 万吨减少 1.68 万吨；云南省工业累计工业销糖 159.48 万吨，同比减少 20.53 万吨，销糖率 83.48%，同比增加 5.45%；工业库存 31.55 万吨，同比减少 19.12 万吨。广东 9 月单月销糖 5.19 万吨，同比减少 0.49 万吨或 8.62%；库存 10.47 万吨，同比增加 5.58 万吨；产销率 83.4%，同比下降 10.47%。广西已销糖 469 万吨，同比减少 138 万吨，销糖率 91.88%，同比下降 3.86%，工业库存 42 万吨，同比增 15 万吨。各产区 9 月产销数据尚可，不过糖协 8、9 月份产销数据又有冲突。

图表 10 食糖单月销量



来源：WIND、倍特期货研发中心

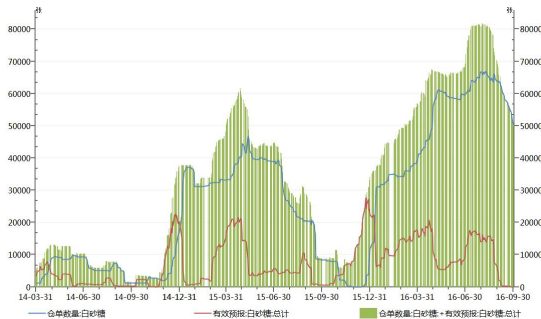
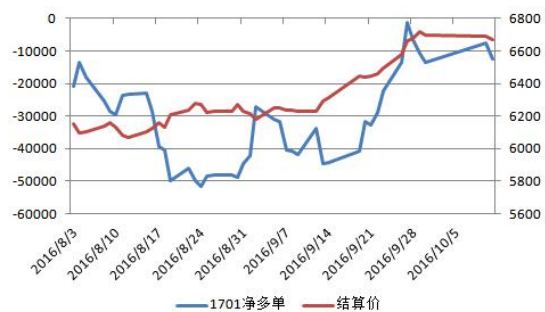
图表 11 食糖库存



来源：WIND、倍特期货研发中心

截止 10 月 11 日郑盘面注册仓单 49397 张，较节前减少 1181 张，有效

预报 0 张。目前在库注册仓单糖仍较大，不过现货紧俏，流出速度将加快。

图表 10 仓单

图表 12 前 20 主力持仓


来源：WIND、倍特期货研发中心

来源：WIND、倍特期货研发中心

持仓结构上截至 9 月 30 日，01 合约前 20 多头持仓 287028（282637），空头持仓 300638（304872），净多头头寸为-13610 手，较前周-22235 减少 8625 手。总持仓 587666 手，较前周增加 157 手。净多持仓增长放缓，期价继续上涨受限。

小结：进口糖以及走私糖对于国内影响继续减弱，同时商务部关于对进口食糖进行保障措施立案调查，关税或将上调。在此背景下，加工糖糖源或转向竞拍国储，因此关于抛储，市场预计冲击不大，且拍卖成本价市场预计在 6300 元/吨左右，将对整个糖价形成支撑。产销数据方面，已公布的数据看，9 月销糖和库存方面，广东减少，云南增加，广西 9 月销糖尚可，结转低于去年同期，都支撑着目前糖价。不过国内还要注意广西地储是否抛储问题，还有社会隐性库存消化也是个问题，但只要原糖坚挺，这些问题暂时不会成为太大压力。目前的情形依然是缺乏实质性利空消息。

三．白糖操作建议

图表 12: 期货走势-周线



倍特期货研发中心

技术分析：价格突破前期盘整区间，周均线成多头排列，MACD 金叉向上，红柱扩大，KDJ 金叉向上，技术指标利多，同时价涨量增，资金继续看好后市。

操作策略：中长线多单待 6500 下方介入，短期维持区间震荡看待，参考 6500-6800；套利参考 1-5 正套。